

Tilburg University

De toekomst is rooskleuriger dan de nederlandse regering denkt

Meulendijks, P.J.F.G.; Schouten, D.B.J.

Published in:
Kwartaalschrift Economie

Publication date:
2004

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Meulendijks, P. J. F. G., & Schouten, D. B. J. (2004). De toekomst is rooskleuriger dan de nederlandse regering denkt. *Kwartaalschrift Economie*, 1(4), 476-481.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

De toekomst is rooskleuriger dan de Nederlandse regering denkt!

PIETER MEULENDIJKS EN DICK SCHOUTEN*

In de recent verschenen studie van het Centraal Planbureau (CPB) 'Vier vergezichten op Nederland'¹ worden vier scenario-uitkomsten over de periode van 2002-2040 met elkaar vergeleken. Er bestaan grote verschillen tussen de vier scenario's met betrekking tot de ontwikkeling van de arbeidsproductiviteit per werkende. Ten opzichte van 2001 is bij het minst gunstige scenario sprake van een gemiddelde groeivoet van 1,2 % per jaar waardoor de index van de arbeidsproductiviteit in 2040 het niveau van 1,6 bereikt. Dat betekent een gecumuleerde stijging van 60%. Het meest gunstige scenario gaat uit van een gemiddelde jaarlijkse groeivoet van 2,1%. Hier bereikt de index van de arbeidsproductiviteit een niveau van 2,3 en impliceert dus een gecumuleerde stijging van maar liefst 130%. De resterende twee scenario's laten cijfers zien die tussen de twee hiervoor genoemde uitkomsten liggen. In alle vier vergezichten gaat ons nageslacht er qua welvaart significant op vooruit. De toekomst is rooskleuriger dan de Nederlandse regering denkt!

Wat in deze CPB-studie opvalt is dat er weinig aandacht wordt besteed aan de uitzonderlijke positie die Nederland inneemt ten opzichte van de EU als het gaat over de financiering van de pensioenvoorziening. Op de laatste alinea van pagina 37 wordt alleen opgemerkt: „Daarnaast heeft Nederland een relatief sterke mate van kapitaaldekking in de pensioenvoorziening. Dit betekent dat Nederland de vergrijzing kan financieren uit een, ceteris paribus, lagere belasting- en premiedruk op werkenden, hetgeen de arbeidsparticipatie bevordert en de werkloosheid verlaagt.” In feite wordt hier door de CPB-auteurs gesuggereerd dat het oplossen van de ontgroenings- en vergrijzingsproblematiek meer gebaat is bij een kapitaaldekkingssstel dan bij een omslagstelsel. Wij zijn het hiermee niet eens en komen op deze kwestie hierna nog terug.

Maar, evenals het CPB, moet er ook volgens ons iets veranderen vanwege de ontgroening en de vergrijzing van onze bevolking en alles wat daarmee samenhangt. Echter, zoals we al eerder hebben beweerd², dient er dan vooral iets te veranderen met betrekking

* Eerstgenoemde auteur is en laatstgenoemde auteur was verbonden aan de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen van de Universiteit Tilburg.

1 Huizinga, Free, en Bert Smid (2004), *Vier vergezichten op Nederland; Productie, arbeid en sectorstructuur in vier scenario's tot 2040*, CPB-Studie, Den Haag, november 2004.

2 Zie o.m. Meulendijks, Pieter J.F.G., 2003, De Nederlandse realiteit onder invloed van het Nederlandse pensioenstelsel en het te verwachten falende sociaal-economische beleid van het kabinet-Balkenende-II, *Maandschrift Economie*, 67, 173-176; Verder wordt i.h.b. verwezen naar noot 1 van hetzelfde ME-artikel alsmede naar noot 4 van het onderhavige K.E.-artikel.

tot de ongedifferentieerde budgettaire regels van de Europese Monetaire Unie (EMU). Dit laatste is nodig opdat Europa niet veel te veel spaart ten opzichte van de niet-Europese landen zoals bijvoorbeeld de Verenigde Staten.

Berekend kan worden dat - bij een *constant niveau* van arbeidsproductiviteit in de loop van veertig jaren, die de hier bedoelde ontgroening en vergrijzing zullen duren - het gemiddelde beschikbare reële inkomen met 16,66 %-punt zal moeten dalen. Dat komt omdat de premiedruk op het beschikbare reële inkomen zal moeten stijgen met eenzelfde percentage ter financiering van de hogere sociale en pensioen- uitkeringen. Maar de hypothese van een constant niveau van de arbeidsproductiviteit is evenwel volkomen onrealistisch.

Wordt daarentegen uitgegaan van een gemiddelde arbeidproductiviteitsgroei van 2% per jaar dan betekent dit een groei van de arbeidsproductiviteitsindex, over veertig jaren genomen, van 1 naar 2,2. Na deze veertig jaren wordt dan, bruto gesproken, 120% meer verdiend dan in het uitgangsjaar van de berekening. Netto wordt er 'maar' 83,33% meer verdiend vanwege de hogere belasting- en/of premiedruk: $(0,833 \times 2,2 - 1)$. Hierdoor zal ons nageslacht in materiële zin veel welvarender zijn dan wij op dit moment, ook al moet het meer belastingen en/of premies betalen. Uiteraard geldt dit resultaat voor zover onze kinderen en kleinkinderen alles bij het oude willen laten wat betreft zaken als vut, pré-pensioen, pensioengerechtigde leeftijd, verlofdagen en te werken uren per week etc.³

Iets minder rooskleurig wordt de situatie voor de toekomstige generatie als er uit gegaan wordt van een 1%-groei per jaar voor de arbeidsproductiviteit gedurende de komende veertig jaren. Dan zal ons nageslacht 'slechts' 25% ($0,833 \times 1,5 - 1 = 0,25$) welvarender zijn dan wij als het alles bij het oude laat. Ook in dit minder optimistische voorbeeld is er geen duidelijke reden aan te voeren om de huidige generatie offers te laten brengen ten bate van een toekomstige generatie.

Verder kan berekend worden dat, bij een verdubbeling van de 'levensduur' van de gepensioneerden, het bruto-premiepercentage ten opzichte van het Bruto Binnenlands Product (BBP) van de pensioenfondsen en levensverzekeringmaatschappijen zal moeten stijgen van circa 8% in 2001 naar 16% in 2040.

Hierbij is verondersteld dat in Nederland de ene helft van de pensioenvoorzieningen via een omslagstelsel door de overheid wordt gefinancierd en de andere helft via een kapitaal-dekkingsstelsel door de pensioenfondsen en levensverzekeringmaatschappijen. Ook de AOW-premies zullen moeten stijgen van 8% naar 16% ten opzichte van het BBP.

De verhouding van het 'garantievermogen' van alle pensioen- en levensverzekering-instanties ten opzichte van het BBP kan eveneens worden uitgerekend.⁴ Thans bedraagt deze $0,08 \times 25 = 2$ maal het BBP en wordt over veertig jaren: $0,16 \times 30 = 4,8$ maal het dan geldende BBP.

3 In dit enigszins gestyleerde voorbeeld zou het prijspeil constant kunnen blijven als de belastingdrukstijging geaccepteerd wordt en niet leidt tot hogere looneisen. De bruto loonstijging mag gelijk zijn aan de groei per jaar van de arbeidsproductiviteit.

4 Zie, voor een globale actuariële berekening hiervan, Schouten, D.B.J. en A.H.J. Kolnaar, 2003, De macro-economische betekenis van een kapitaaldekkingsstelsel, *Maandschrift Economie*, 67, 89-11; In het bijzonder de appendix vanaf pagina 109.

Het garantievermogen is de contante waarde van de pensioenuitkeringen aan al die pensioentrekkingen die vroeger daadwerkelijk de premie hebben betaald. De hier te hanteren nominale reken-rentevoet wordt zodanig bepaald dat de toekomstige bruto-uitkeringen eenzelfde nominale groeivoet per jaar zullen kennen als de bruto lonen van de actieven. We hebben het hier derhalve over 'welvaartsvaste' pensioenen.

Merkwaardig is het dat over de in aanmerking te nemen periode van veertig jaren het garantievermogen van alle pensioenfondsen en levensverzekeringmaatschappijen automatisch bewerkstelligd kan worden als deze instanties hun netto-rentebaten (dus na aftrek van belastingen) telkens herbeleggen in overheidsobligaties en aandelen. Hun lopende pensioenuitkeringen worden immers gefinancierd door hun lopende premie-ontvangsten. De voorwaarden voor dit merkwaardige resultaat zijn dat de netto nominale rentevoet op overheidsobligaties gelijk is aan de nominale groeivoet van het BBP. Dit is iets meer dan de reële groeivoet vanwege de structurele prijsstijging. Het netto reële kapitaalrendement moet gelijk zijn aan het dubbele van de reële BBP-groeivoet, dit laatste vanwege het grotere risico dat gepaard gaat met beleggen in aandelen, vergeleken met beleggen in overheidsobligaties.

De schuldquote van de Nederlandse Staat in termen van het BBP bedraagt thans ongeveer 40%.⁵ Maar ook over veertig jaren zal dit percentage hetzelfde zijn indien de overheid maar zorgt voor een totaal-tekort dat gelijk is aan haar netto-rentelasten en dat vervolgens financiert via nieuwe obligaties. Haar schulden stijgen dan even hard als het BBP waardoor de staatsschuldquote constant kan blijven.

Het BBP zal bij een veronderstelde gemiddelde groeivoet van de beroepsbevolking van ongeveer 0,55% per jaar (i.pl.v. 1% voordien) dientengevolge een groei-index opleveren van ongeveer 1,25. In combinatie met de groei-index van 2,2 voor de arbeidsproductiviteit levert dat een totaal-index op van $(1,25 \times 2,2 =) 2,75$.

Bij een belegging door de pensioeninstellingen in binnenlandse overheidsobligaties respectievelijk in buitenlandse aandelen van de twee te onderscheiden soorten rentebaten leidt het vorenstaande tot de hierna volgende berekening van de verhouding van het garantievermogen ten opzichte van het BBP over 40 jaren.

Met betrekking tot de binnenlandse overheidsobligaties krijgen we een quote van $(0,4 \times 1 =) 0,4$ (het cijfer 1 omdat het nominale rendement hier gelijk is aan de nominale groeivoet van het BBP). Met betrekking tot de buitenlandse aandelen berekenen we een quote van $(1,6 \times 2,75 =) 4,4$ (het cijfer 2,75 omdat het reële rendement dubbel zo groot is als de reële groeivoet van het BBP). Hieruit volgt $(2 \times 2,4 =) 4,8$ als de waarde van de garantievermogensquote van het BBP na een periode van veertig jaren (2040), terwijl de noodzakelijke waarde van deze quote aan het begin van deze periode (2001) slechts 2 bedraagt, zoals hiervoor al werd gesteld.

De conclusie is dat het kapitaaldekkingssysteem in feite op hetzelfde neer komt als een omslagstelsel: de pensioenuitkeringen moeten hoe dan ook gefinancierd worden door dienovereenkomstige premieontvangsten.

5 Een en ander hangt af of het BBP wordt uitgedrukt in termen van factorkosten of in termen van marktprijzen. Wij gaan uit van het BBP in marktprijzen.

Wél moet het primaire overheidstekort, zijnde het tekort exclusief netto-rentelasten, structureel gelijk aan nul zijn. Het secundaire tekort, alleen de netto-rentelasten omvattend, is irrelevant omdat het zonder complicaties gefinancierd wordt. Een norm voor de overheidsschuld is daarom eigenlijk zinloos.

Hetzelfde geldt voor de pensioenfondsen en levensverzekeringmaatschappijen als geheel genomen: het primaire saldo, zijnde het saldo van premieontvangsten en uitkeringen, moet structureel nul zijn. Het secundaire saldo, zijnde de netto rentebaten e.d., is irrelevant omdat het zonder complicaties herbelegd wordt. Een norm voor de waarde van de netto-activa van de pensioeninstellingen, ofwel voor de reeds eerder besproken waarde van het garantievermogen, is evenzeer niet zinvol en daarmee is dus ook de berekening ervan eigenlijk een zinloze activiteit.

In onze gedachtengang kan ook een herbelegging van de 'rentebaten' uit buitenlandse aandelenbezit evenals uit binnenlands obligatiebezit in nieuwe buitenlandse aandelen respectievelijk in nieuwe binnenlandse obligaties met een enkel telefoontje afgehandeld worden. Hierdoor verandert er echter niets in de reële gang van zaken. Een en ander moet beschouwd worden als windhandel, althans vanaf het jaar 2001. Vóór 2001 werd het garantievermogen van twee maal het BBP opgebouwd door o.m. een exportoverschot dat vervolgens grotendeels werd omgezet in een kapitaalexportsaldo omdat Nederland minder uitgaf dan het produceerde. Dat was dom!

Weliswaar moet het primaire overheidssaldo *structureel* gelijk aan nul zijn, maar niet voor ieder jaar. Immers, een stabielere economische ontwikkeling kan alleen worden gerealiseerd als bedoeld saldo anti-cyclisch mag fluctueren met de conjunctuurgolf (anti-cyclische begrotingspolitiek). Het is onjuist om hierbij een maximum-norm voor het tekort tijdens een recessie vast te leggen, want men weet immers nooit hoe diep de recessie zal zijn.

Wat het primaire saldo van de pensioeninstellingen betreft zijn de zaken wat gecompliceerd. Vele Nederlandse pensioenfondsen hebben immers tijdens de laatste 'hausse' hun premietarieven verlaagd en hebben grote moeite tijdens de huidige 'baisse' hun premietarieven weer te verhogen terwille van het vereiste garantievermogen. Deze premieverhogingen hebben tevens een negatieve invloed op de toch al recessieve economische gang van zaken. Dit geldt eveneens voor de maatregelen van de meeste ministers van financiën, ook de Nederlandse, in de Europese Unie: belastingtariefsverlaging tijdens de hoogconjunctuur en belastingtariefsverhoging tijdens de laagconjunctuur om toch maar vooral aan de nu nog geldende EMU-regels te kunnen voldoen. Geen wonder dat Europa, met name Nederland, een lagere groeivoet heeft dan de rest van de wereld.

Alles bij elkaar genomen: in ons land is het niet nodig om extra te bezuinigen op overheidstaken en/of extra hard of langer te werken ten behoeve van het nageslacht. De Nederlandse regering moet déze boodschap maar eens aan haar bevolking verkondigen. Bovendien dient er een anti-cyclische politiek gevoerd te worden, waarbij de premie- en belastingtarieven van jaar op jaar slechts aangepast worden volgens de structurele norm. Verder zou de Nederlandse regering er bij de EMU-autoriteiten op moeten aandringen de EMU-normen die nu gehanteerd worden te veranderen en rekening te houden met het Nederlandse kapitaaldekkingstelsel.

Maar de hierbovenbedoelde veranderingen mogen ook weer niet betekenen dat de EMU-autoriteiten aan een EMU-lidstaat zouden toestaan om het garantievermogen van pensioenfondsen als een eenmalige bate voor het overheidsbudget te beschouwen. Ook niet als de daarmee corresponderende toekomstige pensioenverplichtingen door de desbetreffende overheid overgenomen worden. Dan vergelijkt men appels met peren.

Activa zijn geen baten en passiva zijn geen lasten. Als een pensioenfonds wordt overgenomen door het Rijk dan worden daarmee niet alleen het huidige vermogen maar ook de lopende en toekomstig verwachte premieontvangsten overgenomen. Ook met de lopende en in de toekomst te verwachten uitkeringen moet rekening worden gehouden. Dus niet alleen met de toekomstige uitkeringen die gebaseerd zijn op het garantievermogen voor de huidige actief premiebetalende werkenden aan het desbetreffende pensioenfonds.

Toch heeft iets dergelijks, volgens Flip de Kam in het NRC van 21-10-2004, in 2003 plaats gevonden in België⁶. Toen bleek de Belgische overheid pensioenverplichtingen overgenomen te hebben van Belgacom en ontving daarvoor een vergoeding van vijf miljard euro. De hieraan ten grondslag liggende boekhoudtruc wordt door de Kam sterk aanbevolen bij de beleidsmakers in Den Haag. Want door deze eenmalige bate verminderde immers het tekort op de Belgische begroting met een overeenkomstig bedrag. En nu komt het merkwaardige van dit alles: „Volgens de boekhoudregels van Eurostat hoefden de overgenomen pensioenverplichtingen niet dadelijk als een kostenpost in de begroting te worden verwerkt, maar pas in latere jaren, wanneer de uitkeringen aan gepensioneerden lopen.”

Als we dezelfde, blijkbaar door de Europese Commissie toegestane, boekhoudtruc nu ook eens zouden toepassen op het minstens 32 maal grotere garantievermogen van het Nederlandse Algemeen Burgelijk Pensioenfonds (ca. • 160 miljard) ten opzichte van hiervoor genoemde vermogen van het Belgacom-fonds ad • 5 miljard. Dan zou de Nederlandse minister van financiën zich in een begrotingstechnische hemel kunnen wanen. Immers, volgens de Kam: „Te beginnen in 2005 zou (de Nederlandse; P.M.) minister Zalm deze verplichtingen in acht jaar tijd stapsgewijs kunnen overnemen, voor 20 miljard euro per jaar. In ruil daarvoor maakt het ABP acht jaar lang 20 miljard euro over naar de schatkist. Het tekort op de (Nederlandse; P.M.) begroting van 3 procent van het bbp slaat door deze meevaller om in een overschot van 1 procent van het bbp”. (Klaarblijkelijk gaat de Kam uit van een Nederlands BBP van • 500 miljard; dit gerelateerd aan de hierboven genoemde • 20 miljard komt hij zodoende op plus 4%. Na aftrek van het geplande tekort van 3% blijft er een overschot van 1% over; P.M.).

Plotseling, zo stelt de Kam, is er ruimte voor lastenverlichting en hogere overheidsuitgaven, zonder dat er een tekort ontstaat en zonder dat de Europese begrotingsafspraken worden geschonden. Hij vraagt zich vervolgens af of een en ander wel echt zo eenvoudig is. Volgens hem wel: „Ja, mits burgers en beleidsmakers de hypotheek accepteren die deze transactie van 160 miljard euro op de toekomst legt. De pensioenen van alle nu levende ambtenaren zouden na een jaar of acht volledig zijn overgenomen van het ABP en voortaan rechtstreeks ten laste van de rijksbegroting komen.” Toekomstige kabinetten zouden vol-

6 Flip de Kam, Boekhouders aan de macht ?, NRC, Donderdag 21 oktober 2004.

gens de Kam zijn opgezadeld met een enorme uitgavenpost. „De aantrekkelijk ogende operatie komt er in feite op neer dat de spaarpot van het ABP in acht jaar is verjubeld en lasten naar de toekomst zijn verschoven.” Flip de Kam vergeet hier echter wel de inkomstenkant van de te ontvangen premies te vermelden.

Nogmaals: dit alles in strijd met een consistente boekhouding. Wél kan de afbraak van het vermogen, belegd in het buitenland, als een kapitaalimport worden beschouwd die de kapitaalexport van vroeger, toen het desbetreffende vermogen werd opgebouwd, ongedaan maakt. Deze afbraak is wellicht zinnig te noemen als men datgene wat vroeger is gebeurd als dom beschouwt. Dat is volgens ons zo, zoals hiervoor al is gesteld. Wij achten namelijk het kapitaaldeckingsstelsel, in tegenstelling tot het CPB, een *minder goed* systeem voor de pensioenvoorziening dan het omslagstelsel, immers:

1. Het bevoordeelde het buitenland ten opzichte van het binnenland en dat was niet in ons belang.
2. Het werkte in de praktijk pro-cyclisch terwijl een anti-cyclische politiek gewenst was, met name omdat Nederland vandaag daardoor een grotere recessie kent dan alle andere Europese landen die dat stelsel niet hebben.